

有色研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

马志君

从业资格编号: F03114682

娄婧

从业资格编号: F03114337

联系人:

马志君

电话: 021-68982784

邮箱: mazj@xzfutures.com

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证沪铜: 昨日夜盘沪铜震荡偏强。市场交易美元信用危机, 贵金属对美国经济数据脱敏。基本面, CSPT 会议召开, 倡议 CSPT 小组企业联合减产, 减产幅度 5%-10%。需求端, 各行业订单未见明显改善, 仅听闻个别企业的光伏类订单和国网订单有所增长, 其他行业仍未见起色。大型企业的家电、电机类订单表现充足, 不过企业也表示虽订单总量较为乐观, 但也牺牲了利润空间。库存方面, 截至 4 月 8 日, SMM 全国主流地区铜库存环比节前增加 1.35 万吨至 40.15 万吨, 总库存创下年内新高。相比节前库存的变化, 全国各地多数地区的库存均是增加的。综合来看, 市场依旧交易国内冶炼厂减产, 铜价短期将继续走强, 不过当前价位大家也需要注意风险, 因为内外盘都涨到了压力位。后续能否继续上涨需要关注国内外需求复苏情况, 以及铜库存的去库幅度。

兴证沪铝: 昨日夜盘沪铝震荡偏强。基本面, 周云南地区部分电解铝已经开始启槽复产, 预计第一批复产涉及的 50 多万吨电解铝将在 4 月底左右完成启槽工作。需求端, 国内下游开工小幅上涨, 其中型材版块订单继续向大中型企业回流, 铝棒加工费弱势的情况下, 刺激下游型材企业补库铝棒替代铝锭产品自产铝棒方式, 周内铝棒库存维持去库态势库存方面, 据 SMM 最新数据, 截至 2024 年 4 月 8 日, SMM 统计电解铝锭社会总库存 86.3 万吨, 国内可流

通电解铝库存 73.7 万吨，较上周三累库 1.6 万吨，但仍稳居近七年同期低位，较去年同期下降了 17.5 万吨。综合来看，今年国内供给预期偏乐观，需求预期偏中性，短期冲高后注意风险。

兴证沪锌：昨日夜盘沪锌震荡偏强。基本面，供应端 23 年矿端产量兑现多不及预期，促成 24 年矿紧锭松格局。由于部分矿品味下降、海外矿山扰动频发，今年海外锌精矿产出或不及预期。需求端，国内下游生产尚未恢复至正轨，仍有大部分企业周内并未开工，叠加周内锌价回升，消费较弱。库存方面，截至 4 月 1 日，SMM 七地锌锭库存总量为 20.78 万吨，较 3 月 25 日增加 0.42 万吨，较 3 月 28 日增加 0.85 万吨。综合来看，当前国内库存接近 20 万吨。同时海外锌锭库存处于历史偏高水平，对锌价上方产生压力，关注海外宏观数据的指引。

宏观资讯

- 1.美国 3 月纽约联储 1 年通胀预期录得 3%，低于前值 3.04%。
- 2.印度 2 月份白银进口量创历史新高，预计今年将增长 66%。
- 3.两位消息人士称，墨西哥国家石油公司 Pemex 计划在 5 月将原油出口量减少至少 33 万桶/日，这将使对美国、欧洲和亚洲客户的原油供应量减少三分之一。
- 4.伊拉克副石油部长：伊拉克已完成修复通往土耳其的石油出口管道的第一阶段工作。伊拉克-土耳其石油管道(ITP)将于 4 月底开始运营，准备从北部油田每日出口 35 万桶原油。

行业要闻

1.知名跨国矿业巨头韦丹塔 (Vedanta Limited) 正式公布了其 2024 财年第四季度 (2024 年 1 月-3 月) 及全年 (2023 年 4 月-2024 年 3 月) 的产量报告。在 2024 财年第四季度, 韦丹塔的铝产量总计达到了 59.8 万吨, 与去年同期相比实现了 4% 的同比增长; 同时, Lanjigarh 冶炼厂的氧化铝产量也表现抢眼, 达到了 48.4 万吨, 同比增长高达 18%, 环比增长 3%。精炼锌产量为 22 万吨, 同比增长 2%, 环比增长 9%。

2.秘鲁西北部的 Poderosa 金矿再次遭到非法矿工的袭击, 这次他们用炸药炸毁了位于帕塔兹省的两座为金矿供电的高压电塔。

3.第一量子矿业公司 (TSX: FM) 的子公司 Minera panam 发布了一份公报, 警告在 Cobre panam 矿长期储存铜精矿所构成的危险。据矿工说, 定期监测发现产生危险气体的化学反应增加, 材料温度上升, 这构成了环境风险, 并威胁到在作业中从事护理和维护工作的人员的健康和安全。

铜市数据更新

1.1 国内外市场变化情况

表 1: 国内铜市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2024/4/8	2024/4/3	变动	幅度
沪铜主力收盘价	75630	73980	1650	2.18%
SMM1#电解铜价	75385	73335	2050	2.72%
SMM现铜升贴水	-60	-70	10	-
长江电解铜现货价	75600	73440	2160	2.86%
精废铜价差	6780	6830	-50	-1%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 2: LME 铜市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2024/4/8	2024/4/5	变动	幅度
伦铜电3 收盘价	9,443.50	9,348.00	95.5	1.01%
LME现货升贴水 (0-3)	-129.99	-121.00	-8.99	6.92%
上海洋山铜溢价均值	42.5	45.5	-3	-7.06%
上海电解铜CIF均值(提单)	52.5	52.5	0	0.00%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 3: 全球铜库存情况 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/8	2024/4/5	变动	幅度
LME库存	114275	115525	-1250	-1.09%
LME注册仓单	100950	101300	-350	-0.35%
LME注销仓单	13325	14225	-900	-6.75%
LME注销仓单占比	11.66%	12.31%	-0.65%	-5.60%
COMEX铜库存	29454	29684	-230	-0.78%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

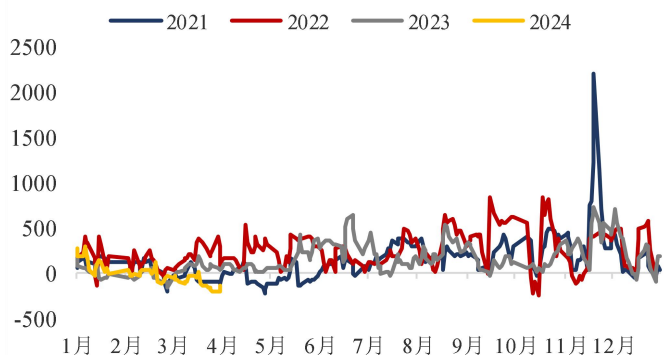
表 4: SHFE 铜仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/8	2024/4/3	变动	幅度
SHFE铜注册仓单	227064	227392	-328	-0.14%
指标名称	2024/4/3	2024/3/29	变动	幅度
SHFE铜库存总计	291849	290228	1621	0.56%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

1.2 市场走势

图 1: 国内电解铜现货升贴水 (元/吨)



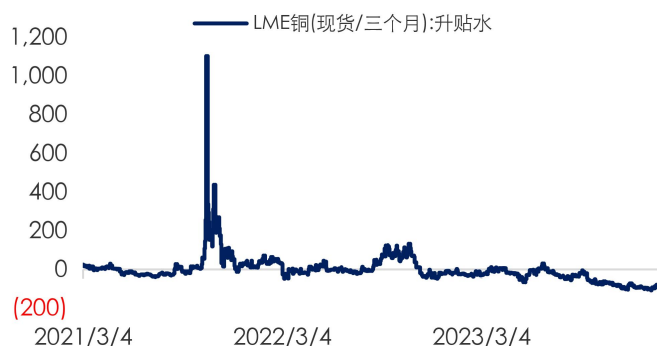
数据来源: Wind, 兴证期货

图 3: 国内进口铜溢价 (美元/吨)



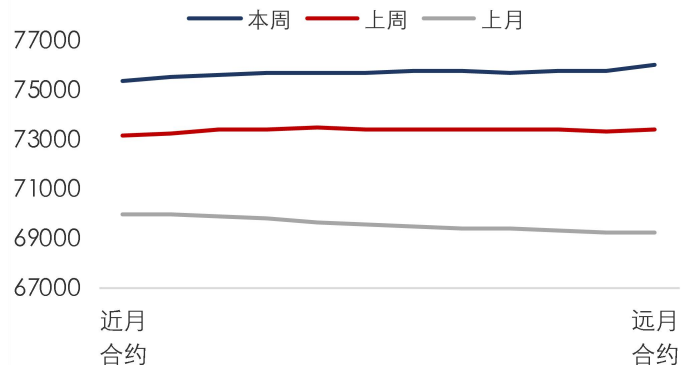
数据来源: Wind, 兴证期货

图 2: LME 铜升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

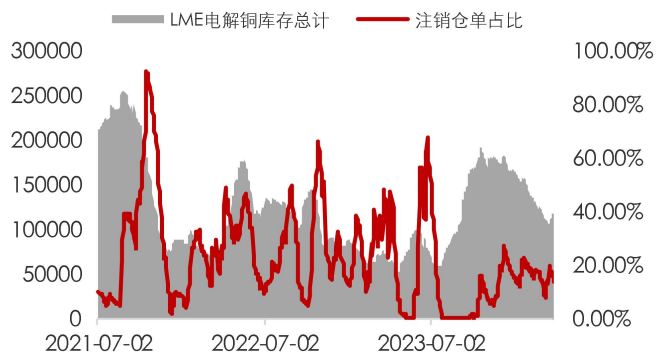
图 4: 沪铜远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

1.3 全球铜库存情况

图 5: LME 铜总库存及注销仓单情况 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 6: COMEX 铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 7: 上期所铜库存 (吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 8: 保税区铜库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

铝市数据更新

2.1 国内外市场变化情况

表 5: 国内铝市变化情况 (单位: 元/吨)

指标名称	2024/4/8	2024/4/3	变动	幅度
沪铝主力收盘价	20205	19925	280	1.39%
SMM A00铝锭价	19750	19750	0	0.00%
SMM A00铝锭升贴水	-90	-90	0	-
长江A00铝锭价	20110	19750	360	2%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 6: LME 铝市变化情况 (单位: 美元/吨)

指标名称	2024/4/8	2024/4/5	变动	幅度
伦铝电3 收盘价	2,459.50	2,451.00	8.5	0.35%
LME现货升贴水 (0-3)	-45.37	-37.82	-7.55	16.64%
上海洋山铝溢价均值	160	160	0	0.00%
上海A00铝锭CIF均值(提单)	155	160	-5	-3.23%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

表 7: 全球铝库存情况 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/8	2024/4/5	变动	幅度
LME库存	533150	535475	-2325	-0.44%
LME注册仓单	325450	326200	-750	-0.23%
LME注销仓单	207700	209275	-1575	-0.76%
LME注销仓单占比	38.96%	39.08%	-0.12%	-0.32%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

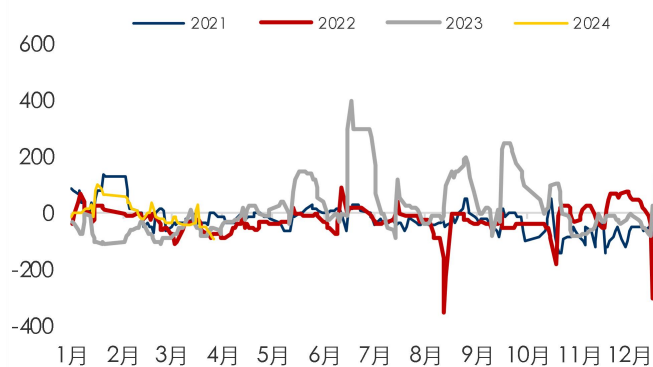
表 8: SHFE 铝仓单日报 (单位: 吨)

指标名称	2024/4/8	2024/4/3	变动	幅度
SHFE铝注册仓单	110552	105715	4837	4.38%
指标名称	2024/4/3	2024/3/29	变动	幅度
SHFE库存总计	219474	216840	2634	1.20%

数据来源: Wind, SMM, 兴证期货

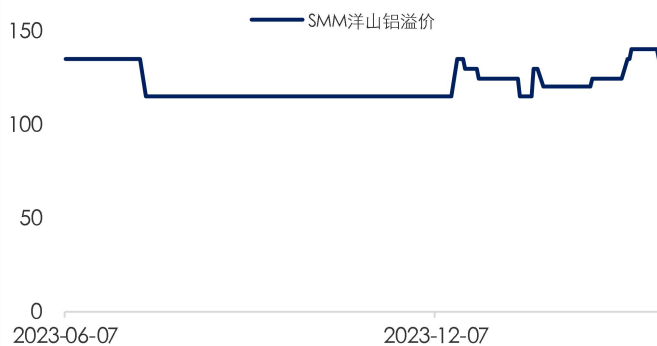
2.2 市场走势

图 9: 国内电解铝现货升贴水 (元/吨)



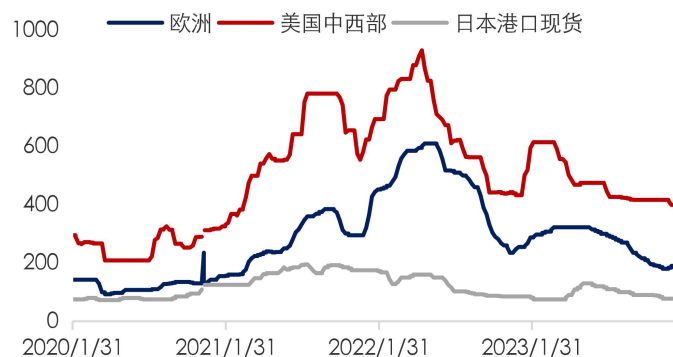
数据来源: Wind, 兴证期货

图 11: 国内进口铝溢价 (美元/吨)



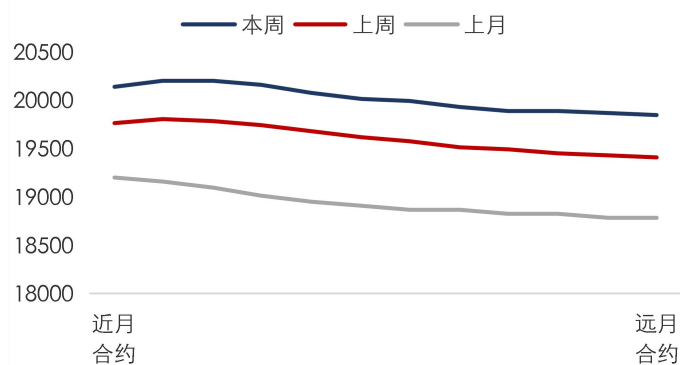
数据来源: Wind, 兴证期货

图 10: 铝美元升贴水 (美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

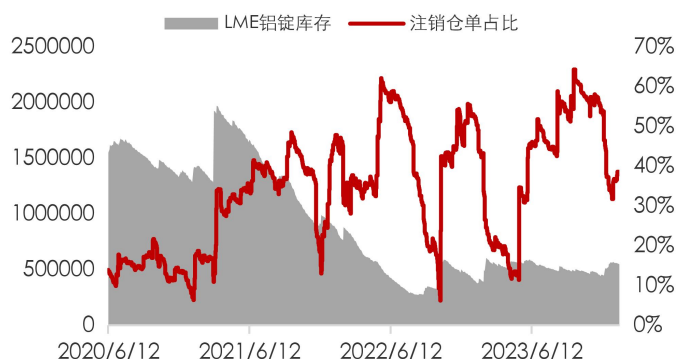
图 12: 沪铝远期曲线 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

2.3 全球铝库存情况

图 13: LME 铝总库存及注销仓单情况 (吨)



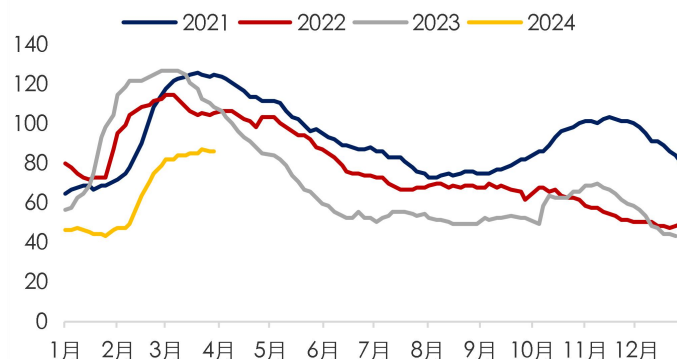
数据来源: Wind, 兴证期货

图 15: 上期所铝库存 (吨)



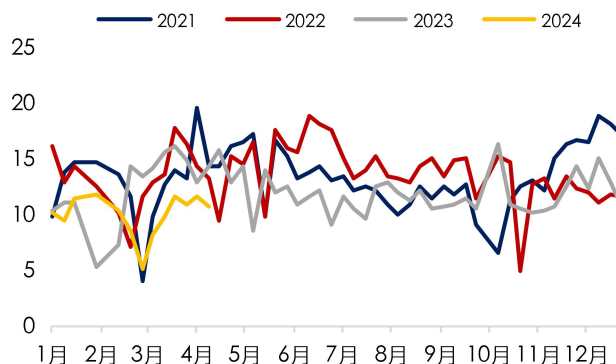
数据来源: Wind, 兴证期货

图 14: 国内电解铝社会库存 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 16: 国内电解铝主流消费地出库量 (万吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

锌市数据更新

3.1 国内外市场变化情况

表 9：国内锌市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2024/4/8	2024/4/3	变动	幅度
沪锌主力收盘价	21725	21270	455	2.09%
SMM 0#锌锭上海现货价	21690	21160	530	2.44%
SMM 0#锌锭现货升贴水	-70	-60	-10	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 10：LME 锌市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2024/4/8	2024/4/5	变动	幅度
伦锌电3 收盘价	2668	2622	46	1.72%
LME现货升贴水 (0-3)	-38.10	-37.87	-0.23	0.60%
上海电解锌溢价均值	110	110	0	0.00%
上海电解锌CIF均值(提单)	110	110	0	0.00%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 11：LME 锌库存情况（单位：吨）

指标名称	2024/4/8	2024/4/5	变动	幅度
LME总库存	260125	260200	-75	-0.03%
欧洲库存	0	0	0	-
亚洲库存	260125	260200	-75	-0.03%
北美洲库存	0	0	0	-

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

表 12：SHFE 锌仓单日报（单位：吨）

指标名称	2024/4/8	2024/4/3	变动	幅度
SHFE锌注册仓单	52622	52671	-49	-0.09%
指标名称	2024/4/3	2024/3/29	变动	幅度
SHFE锌库存总计	123846	122892	954	0.77%

数据来源：Wind，SMM，兴证期货

3.2 现货市场走势

图 17: 国内锌期现价格 (单位: 元/吨)



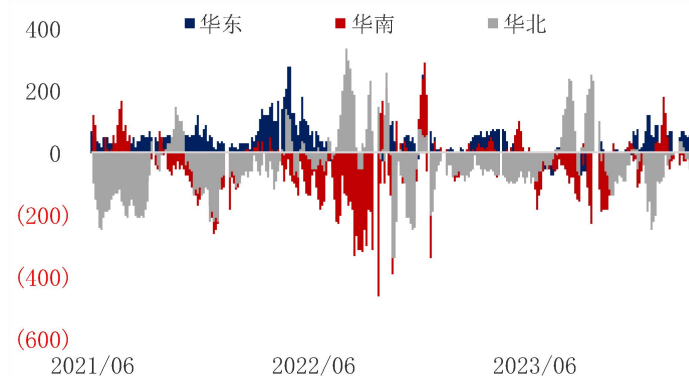
数据来源: Wind, 兴证期货

图 18: 锌锭进口盈亏 (单位: 元/吨)



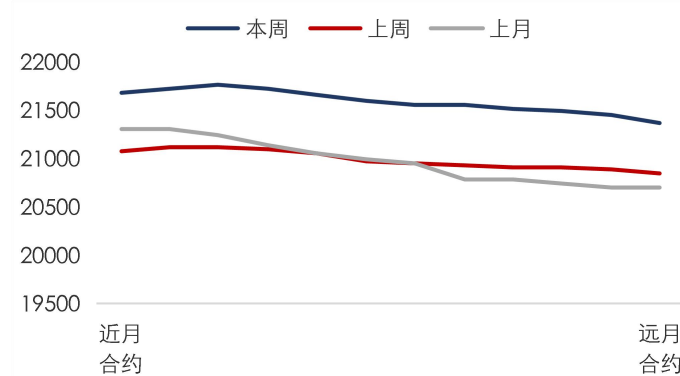
数据来源: Wind, 兴证期货

图 19: 国内三地 0#锌锭现货升贴水 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

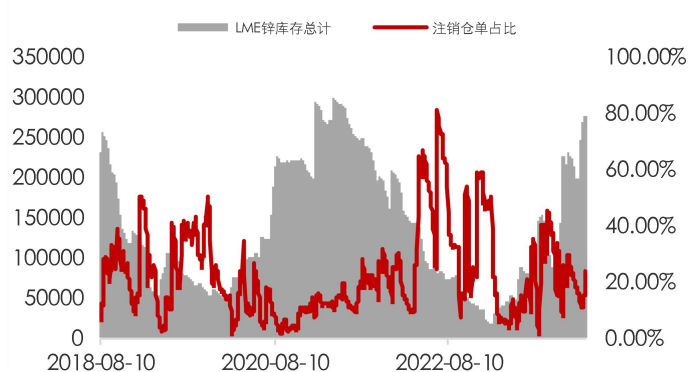
图 20: 沪锌远期曲线 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

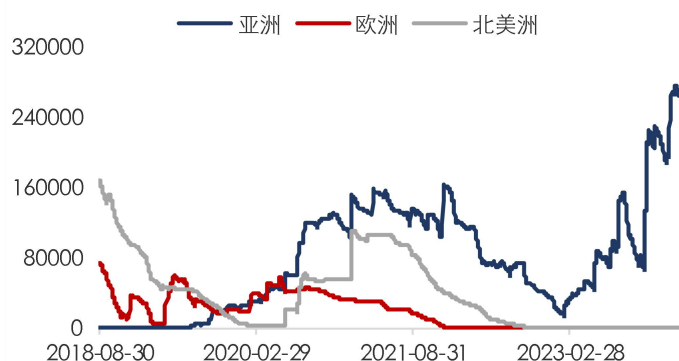
3.3 全球锌库存情况

图 21: LME 锌总库存及注销仓单比例 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 22: LME 锌库存洲际分布 (单位: 吨)



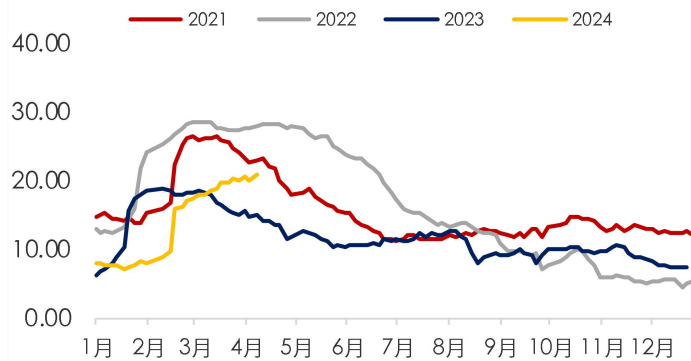
数据来源: Wind, 兴证期货

图 23: SHFE 锌库存 (单位: 吨)



数据来源: Wind, 兴证期货

图 24: SMM 社会库存 (单位: 吨)



数据来源: SMM, 兴证期货

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。